



Micro Strategy

Strategy Snapshot

Fig. 1 KS valuation

Ticker	Rec	Price (Bt)	TP (Bt)
KCE	Outperform	69.00	80.00
EPG	Outperform	11.50	14.00
GFPT	Neutral	11.70	11.30
PTT	Outperform	41.25	44.60
PTTEP	Outperform	121.00	142.00
SPRC	Outperform	10.50	11.50
TOP	Outperform	58.00	66.50
BANPU	Neutral	15.30	15.00
RCL	Neutral	60.50	60.00
PSL	Neutral	20.50	18.90
TVO	Neutral	33.25	34.00
SCC	Outperform	422.00	495.00

Source: KS Research, Bloomberg

ราคาโภคภัณฑ์ที่ผันผวนมีทั้งคนได้และคนเสีย

- ▶ การควบคุมราคาสินค้าโภคภัณฑ์ของจีน อุปทานที่เพิ่มขึ้น และการที่ผู้คนหันไปใช้จ่ายในภาคบริการมากขึ้นจะกระทบราคาสินค้าโภคภัณฑ์บางรายการในครึ่งปีหลัง
- ▶ ราคาน้ำมันปาล์ม บิดคอยน์ ถั่วเหลืองและทองแดงปรับลดลงเกือบ 7-26% ในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมา ขณะที่ถ่านหิน น้ำมัน ก๊าซธรรมชาติ และค่าระวางยังแข็งแกร่ง
- ▶ เราเล็งเห็นปัจจัยบวกต่อ KCE EPG GFPT PTT PTTEP SPRC TOP BANPU RCL และ PSL ขณะที่เล็งเห็นผลกระทบเชิงลบต่อ TVO และ SCC

Investment Highlights

- ▶ การแทรกแซงของรัฐ อุปทานที่สูงขึ้น และการเปลี่ยนแปลงด้านพฤติกรรมผู้บริโภคจะกระทบราคาสินค้าโภคภัณฑ์บางประเภทในครึ่งปี 2564 ราคาสินค้าโภคภัณฑ์ทั้งหมดที่เราติดตามอยู่ได้รับเพิ่มขึ้นอย่างมากในช่วง 1 ปีที่ผ่านมา (7-320% YoY) ด้วยแรงหนุนจากทั้งฝั่งอุปสงค์และอุปทาน ขณะที่การผลิตภาคอุตสาหกรรมและการค้าโลกในเดือนก.พ. 2564 กลับมาสูงกว่าปี 2562 แล้ว 2% โดยการฟื้นตัวของภาคอุตสาหกรรมและการค้าโลกในช่วงครึ่งหลังปี 2563 ถึงครึ่งแรกปี 2564 มีแรงหนุนมาจากอุปสงค์ที่สะสมจากช่วงก่อน (pent-up demand) หลังสถานการณ์โควิด-19 คลี่คลายลง มาตรการกระตุ้นภาครัฐ อุปสงค์ที่สูงขึ้นจากผลิตภัณฑ์ที่เกี่ยวข้องกับการทำงานจากบ้าน (WFH) และอุปกรณ์ทางการแพทย์ รวมถึงอัตราดอกเบี้ยที่ลดลงกระตุ้นให้เกิดแรงเก็งกำไรในอนุพันธ์ทางการเงิน อีกปัจจัยขับเคลื่อนที่สำคัญคืออุปทาน เนื่องจากกลุ่มผู้ผลิตไม่สามารถส่งมอบอุปทานได้เพียงพอต่ออุปสงค์ที่ปรับสูงขึ้นในระยะสั้น สืบเนื่องจากเหตุขัดข้องในห่วงโซ่อุปทานจากสถานการณ์โควิด-19 หรือการลงทุน (capex) ในระดับต่ำกว่าก่อนหน้านี้ เราคาดว่าราคาสินค้าโภคภัณฑ์บางประเภทมีแนวโน้มปรับลดลงในครึ่งปี 2564 สืบเนื่องจากการควบคุมราคาสินค้าโภคภัณฑ์ของจีน อุปทานที่เพิ่มขึ้น และการที่ผู้คนหันไปใช้จ่ายในภาคบริการมากขึ้นและลดการบริโภคสินค้าลงหลังจากจะมีการกลับมาเปิดพรมแดนในครึ่งปี 2564
- ▶ แยกส่วนที่มีค่าออกมา เราเล็งเห็นถึงทิศทางราคาสินค้าโภคภัณฑ์ที่พลิกผันในช่วงเดือนที่ผ่านมา โดยราคาน้ำมันปาล์ม บิดคอยน์ ถั่วเหลือง และทองแดงปรับลดลงเกือบ 7-26% ในเวลา 1 เดือน สืบเนื่องจากภาพรวมอุปทานที่สูงขึ้นและการแทรกแซงของรัฐบาลจีน ทั้งนี้ รัฐบาลจีนมีคำสั่งให้รัฐวิสาหกิจควบคุมความเสี่ยงและจำกัดสัดส่วนกิจการของหน่วยงานในตลาดสินค้าโภคภัณฑ์ต่างประเทศ และมีคำร้องให้หน่วยงาน National Food and Strategic Administration ระบายสต็อกสินค้าจำพวกโลหะของรัฐ ซึ่งรวมถึงทองแดง อะลูมิเนียมและซิงค์ออกมา ทั้งนี้ คาดการณ์ถึงอุปทานกลุ่มสินค้าเกษตรที่สูงขึ้นจากสภาพอากาศที่ดีขึ้นและอุปทานโอเลฟินส์ที่สูงขึ้นจากโรงผลิตใหม่ ๆ ก็ทำให้ราคาในช่วงเดือนก่อนปรับตัวลดลง สำหรับราคาถ่านหิน น้ำมัน ก๊าซธรรมชาติ และค่าระวางนั้นปรับเพิ่มขึ้น 3-26% ในช่วง 1 เดือนก่อนด้วยแรงหนุนจากอุปสงค์ที่สูงขึ้นและอุปทานที่ตึงตัว ทั้งนี้ ทาง IEA ได้ประเมินว่าอุปสงค์น้ำมันจะฟื้นตัวสู่ระดับก่อนเกิดวิกฤติโควิด-19 ได้ในปี 2565 จากกิจกรรมทางเศรษฐกิจที่สูงขึ้นและการกลับมาเปิดพรมแดนหลังจากมีการเร่งฉีดวัคซีน ในด้านถ่านหินและก๊าซธรรมชาตินั้นได้ประโยชน์จากอุปสงค์ที่สูงขึ้นจากการผลิตไฟฟ้าจากสภาพอากาศร้อนในเอเชียเหนือและการฟื้นตัวของอุตสาหกรรมหลังจากสถานการณ์โควิด-19 ผ่อนคลายลง ขณะที่การลงทุนในโครงการใหม่ ๆ นั้นเผชิญข้อจำกัดจากนโยบายโลกร้อน ในด้านค่าระวางเรื่อนั้นยังแข็งแกร่งในไตรมาส 2/2564 จากอุปสงค์การขนส่งสินค้าและห่วงโซ่อุปทานที่ตึงตัว
- ▶ คำแนะนำเชิงกลยุทธ์ต่ออิมการลงทุนนี้ เราคาดว่ากลุ่มผู้ใช้จ่ายอุตสาหกรรม (IU) จะได้ประโยชน์จากการปรับตัวลดลงของราคาโอเลฟินส์ (EPG) ถั่วเหลือง (GFPT) และทองแดง (KCE) ขณะที่คาดว่าราคาน้ำมันที่สูงขึ้นจะเป็นบวกต่อ PTT PTTEP SPRC และ TOP จากรายได้/GPM ที่สูงขึ้น สำหรับ BANPU คาดว่าจะได้ประโยชน์จากราคาถ่านหินประเภทให้ความร้อนและก๊าซธรรมชาติที่ปรับสูงขึ้น ในด้าน PSL และ RCL ก็คาดว่าจะมีกำไรแข็งแกร่งในไตรมาส 2/2564 จากค่าระวางและดัชนี BDI ที่สูงขึ้น แต่คาดว่า TVO จะได้รับผลกระทบเชิงลบจากราคาถั่วเหลืองและน้ำมันปาล์มที่ลดลงจากราคาขายที่ลดลงและขาดทุนสต็อก ทั้งนี้ ราคาโอเลฟินส์ที่ลดลงและต้นทุนวัตถุดิบที่สูงขึ้นคาดว่าจะกระทบ SCC ในเชิงลบ

Disclaimer: KS or its affiliates is acting or may act as the underwriter, issuer, and/or market maker of the securities mentioned in this document and/or other financial instruments related to the securities mentioned in this document, including but not limited to, bonds, debentures, derivatives warrants, and structured notes. Investors should study the information contained in the prospectus or related document before investing in the shares and other financial instruments.

Sunthorn Thongthip

Sunthorn.T@kasikornsecurities.com

17 June 2021

Kasikorn Securities Public Company Limited

บริการทุกระดับประทับใจ

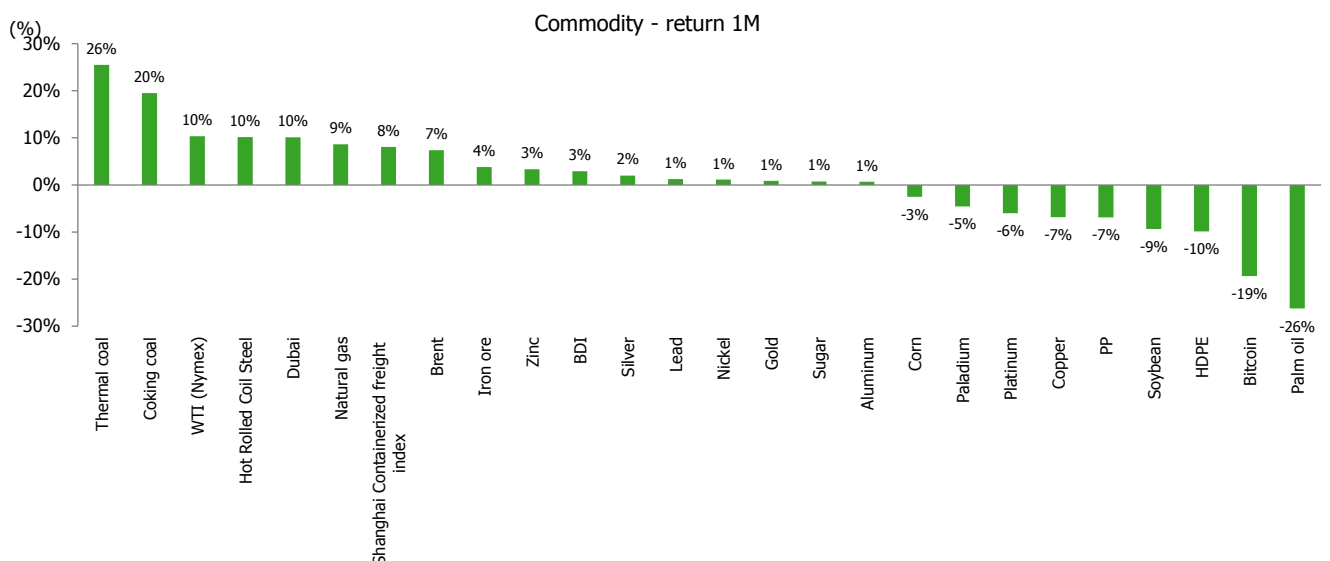


Fig. 4 Return of commodities prices in the past 1M, 3M, and 1Y

Commodity	Unit	Current	Return 1 M	Return 3 M	Return 1 Y
Copper	USd/lb.	434.5	-6.9%	6.5%	69.4%
Bitcoin	XBTUSD	40,003.3	-19.3%	-28.3%	319.8%
Paladium	USD/t oz.	2,761.8	-4.6%	11.0%	43.7%
Gold	USD/t oz.	1,859.7	0.9%	7.2%	7.5%
Hot Rolled Coil Steel	USD/T.	1,658.0	10.2%	31.8%	223.2%
Palm oil	MYR/MT	3,540.0	-26.3%	-15.1%	44.2%
Nickel	USD/MT	17,714.5	1.1%	9.9%	36.5%
Iron ore	CNY/MT	1,283.5	3.8%	9.7%	58.8%
Platinum	USD/t oz.	1,149.2	-6.0%	-5.7%	36.2%
Silver	USD/t oz.	27.9	2.0%	7.4%	58.1%
Soybean	USd/bu.	1,453.5	-9.4%	2.1%	67.6%
Corn	USd/bu.	667.8	-2.5%	20.5%	103.0%
Sugar	USd/lb.	17.1	0.7%	4.8%	40.1%
Aluminum	USD/MT	2,455.8	0.7%	12.3%	55.8%
WTI (Nymex)	USD/barrel	72.1	10.3%	11.3%	87.9%
Brent	USD/barrel	73.8	7.4%	8.3%	83.6%
Dubai	USD/barrel	72.0	10.1%	8.9%	82.6%
Zinc	USD/MT	3,017.0	3.3%	7.8%	51.8%
Lead	USD/MT	2,164.8	1.2%	12.8%	23.5%
Thermal coal	USD/MT	126.8	25.5%	44.1%	143.8%
Coking coal	CNY/MT	2,031.5	19.5%	29.8%	61.6%
Natural gas	USD/MMBtu	3.2	8.6%	25.6%	99.3%
BDI	Index	3,025.0	2.9%	50.0%	187.0%
Shanghai Containerized freight index	Index	3,613.1	8.1%	37.0%	255.9%
HDPE - Spot SE Asia, CFR	USD/MT	1,090.0	-9.9%	-18.0%	32.3%
PP - Spot SE Asia, CFR	USD/MT	1,220.0	-6.9%	-20.8%	39.5%

Source: KS Research and Bloomberg (as of 15 June, 2021)

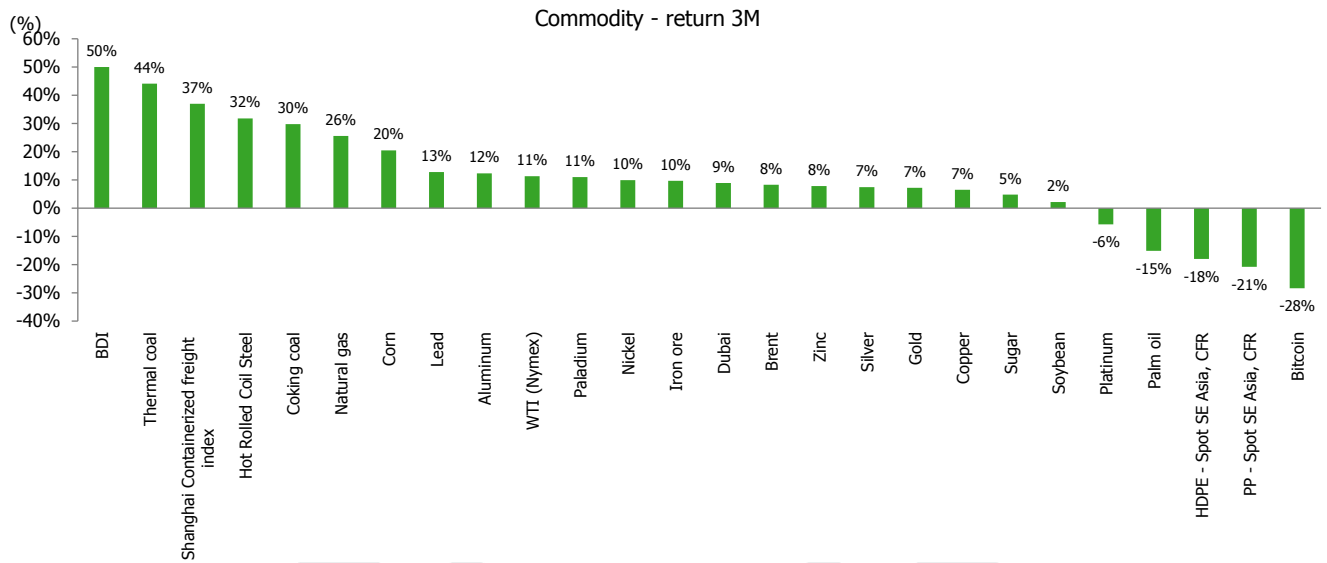
Fig. 5 Return of commodities prices in the past 1M



Source: KS Research and Bloomberg (as of 15 June, 2021)

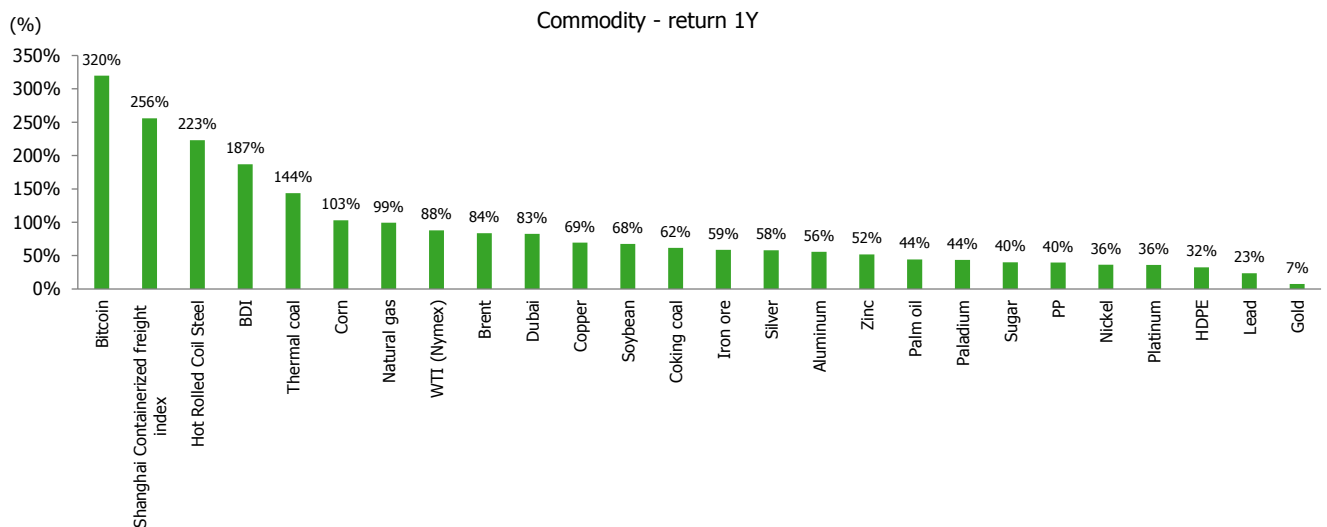


Fig. 6 Return of commodities prices in the past 3M



Source: KS Research and Bloomberg (as of 15 June, 2021)

Fig. 7 Return of commodities prices in the past 1Y



Source: KS Research and Bloomberg (as of 15 June, 2021)



Analyst Certification

The views expressed in this research report accurately reflect the personal views of the analyst(s) about the subject security(ies) and subject company(ies); and no part of the compensation of the research analyst(s) was, is, or will be, directly or indirectly, related to the specific recommendations or views expressed in the report.

Investment Ratings

Outperform: Expected total return of 10% or more within a 12-month period

Neutral: Expected total return between -10% and 10% within a 12-month period

Underperform: Expected total return of -10% or worse within a 12-month period

General Disclaimer

This document is prepared by Kasikorn Securities Public Company Limited ("KS"). This document has been prepared for individual clients of KS only and must not, either in whole or in part, be copied, photocopied or duplicated in any form or by any means or distributed to any other person. If you are not the intended recipient you must not use or disclose the information in this research in any way. If you received it in error, please immediately notify KS by return e-mail and delete the document. We do not guarantee the integrity of any e-mails or attached files and are not responsible for any changes made to them by any other person.

This document, including information, data, statements, forecasts, analysis and projections contained herein, including any expression of opinion, is based on public available information or information obtained from sources believed to be reliable, but KS does not make any representation or warranty on, assumes no responsibilities for nor guarantees the accuracy, completeness, correctness or timeliness of such information. KS accepts no obligation to correct or update the information or opinions in it. The statements or expressions of opinion herein were arrived at after due and careful consideration and they were based upon such information or sources then, and in our opinion are fair and reasonable in the circumstances prevailing at the time. The information or expressions of opinion contained herein are subject to change without notice.

Nothing in this document shall be construed as an offer or a solicitation of an offer to buy or sell any securities or products, or to engage in or refrain from engaging in any transaction. In preparing this document, KS did not take into account your specific investment objectives, financial situation or particular needs. This document is for your information only and is not to be taken in substitution for the exercise of your judgment. KS salespeople, traders and other professionals may provide oral or written market commentary or trading strategies to our clients that reflect opinions which are contrary to the opinions expressed in this document. Before making an investment decision on the basis of this document, you should obtain independent financial, legal or other advice and consider the appropriateness of investment in light of your particular investment needs, objectives and financial circumstances. There are risks involved in the investment in securities. KS accepts no liability whatsoever for any direct, indirect, consequential or other loss (including claim for loss of profit) arising from any use of or reliance upon this document and/or further communication given in relation to this document.

Any valuations, opinions, estimates, forecasts, projections, ratings or risk assessments herein constitute a judgment as of the date of this document, and there can be no assurance that future results or events will be consistent with any such valuations, opinions, estimates, forecasts, projections, ratings or risk assessments. Any valuations, opinions, estimates, forecasts, projections, ratings or risk assessments described in this document were based upon a number of estimates and assumptions and are inherently subject to significant uncertainties or contingencies. It can be expected that one or more of the estimates on which the valuations, opinions, estimates, forecasts, projections, ratings or risk assessments were based will not materialize or will vary significantly from actual results. Therefore, the inclusion of the valuations, opinions, estimates, forecasts, projections, ratings or risk assessments described herein is not to be relied upon as a representation and/or warranty by KS (i) that such valuations, opinions, estimates, forecasts, projections, ratings or risk assessments or their underlying assumptions will be achieved, or (ii) that there is an assurance that future results or events will be consistent with any such valuations, opinions, estimates, forecasts, projections, ratings or risk assessments stated therein.

KS along with its affiliates and/or persons associated with it may from time to time have interests in the securities mentioned in this document. KS and its associates, their directors and/or employees may have positions in, and may effect transactions in securities mentioned herein and may also perform or seek to perform broking, investment banking, advisory and other securities services for companies mentioned in this document.

Corporate Governance Report Disclaimer

The disclosure of the survey result of the Thai Institute of Directors Association ("IOD") regarding corporate governance is made pursuant to the policy of the Office of the Securities and Exchange Commission. The survey of the IOD is based on the information of companies listed on the Stock Exchange of Thailand and the Market of Alternative Investment disclosed to the public and able to be accessed by a general public investor at <http://www.thai-iod.com/en/publications-detail.asp?id=170>. The result, therefore, is from the perspective of a third party. It is not an evaluation of operation and is not based on inside information.

The survey result is as of the data appearing in the Corporate Governance Report of Thai Listed Companies. As a result, the survey result may be changed after that date. KS does not confirm nor certify the accuracy of such survey result.

Structured Notes and Derivative Warrants Disclaimer

KS may be the issuer of structured notes on these securities.

KS acts as market maker and issuer of Derivative Warrants ("DWs") on the underlying stocks listed below. Investors should carefully read the details of the DWs in the prospectus before making any investment decisions.

DWs Underlying Stocks: ADVANC, AOT, AWC, BANPU, BBL, BDMS, BEM, BGRIM, BJC, BTS, CBG, CENTEL, CK, CKP, COM7, CPALL, CPF, CPN, CRC, DOHOME, EA, GPSC, GULF, HANA, HMPRO, INTUCH, IRPC, IVL, JMT, KCE, KTC, LH, MINT, MTC, OSP, PLANB, PRM, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, RATCH, SAWAD, SCB, SCC, SET50, SPRC, STA, STEC, TASCO, TISCO, TOP, TQM, TRUE, TU, VGI and WHA.